

УКРАИНСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Владимир Ланда, landa@ufc-capital.com

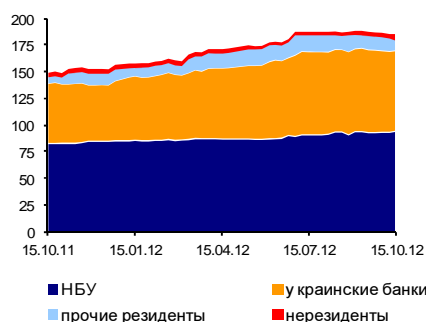
Феликс Фурман, furman@ufc-capital.com

17 октября 2012 г.

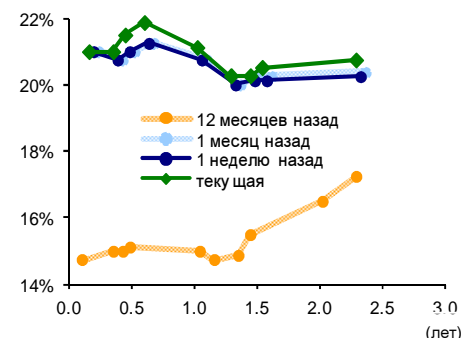
Межбанковский рынок: ставки и остатки на корреспондентских счетах банков



Держатели ОВГЗ, млрд. грн.



Изменение кривой доходности ОВГЗ (YTM)



Макроэкономика

Министерство финансов Украины через учреждения «Ощадбанка» продало за первую неделю размещения **валютные казначейские обязательства** для населения на \$47 млн. Напомним, началась реализация этих бумаг 10 октября, их процентная ставка составляет 9.2% с полугодовым купоном.

Украинские власти считают целесообразным **продление действующей программы сотрудничества с МВФ**, сообщается на веб-сайте НБУ по итогам участия делегации страны в пленарном заседании Совета управляющих МВФ и Всемирного банка, которое состоялось 12 октября в Токио.

Дефицит государственного бюджета Украины в январе-сентябре 2012 г. достиг 24.1 млрд. грн., тогда как по итогам января-августа его значение составляло 16.7 млрд. грн. Министр финансов Юрий Колобов связывает выполнение бюджета с принятием парламентом правительственных инициатив. «Если по каким-то популистским или другим причинам Верховная Рада не сможет их проголосовать, то станет очевидно, что какие-то параметры бюджета необходимо пересматривать», – добавил министр. Дополнительными альтернативными источниками наполнения бюджета, министр назвал приватизацию и соглашения по сланцевому газу.

Отрицательное сальдо внешней торговли товарами Украины в августе 2012 г. составило \$1.44 млрд., что на 2.6% больше, чем в августе 2011 г., сообщила Государственная служба статистики. Согласно ее данным, экспорт товаров в августе этого года увеличился на 1.0% г/г до \$5.847 млрд., тогда как импорт – на 1.3% до \$7.28 млрд. Госстат уточняет, что по сравнению с июлем текущего года экспорт в августе увеличился на 1.4%, а импорт – на 1.1%. В целом за восемь месяцев этого года отрицательное сальдо внешней торговли товарами возросло на \$1.93 млрд., или на 23.7%, до \$10.1 млрд.

НБУ в сентябре купил на межбанковском валютном рынке \$332 млн., а продал – \$1.843 млрд. таким образом, отрицательное сальдо интервенций центрального банка на валютном межбанке в сентябре составило \$1.511 млрд., тогда как в августе НБУ купил на \$436 млн. больше, чем продал. В целом за январь-сентябрь 2012 г. НБУ продал валюты на \$3.61 млрд. больше, чем купил, что в 2.1 раза превышает показатель за аналогичный период прошлого года (\$1.723 млрд.).

Основные индикаторы

	16.10	09.10	Изм.
Овернайт	25.5%	25.4%	+0.1 п.п.
1 неделя	25.8%	25.8%	0.0 п.п.
2 недели	28.0%	28.0%	0.0 п.п.
UAH/USD	7.99300	7.99300	0.00%
UAH/EUR	10.36772	10.35733	+0.10%
UAH/RUR	0.25718	0.25719	0.00%

Ставки-ориентиры UFC Capital

	16.10	09.10	Изм., п.п.
Корпоративные облигации	22.8%	22.8%	0.0
Муниципальные облигации	20.0%	20.0%	0.0
UFC депо в UAH	19.0%	18.6%	+0.4
UFC депо в USD	7.2%	7.1%	+0.1

Календарь облигаций: 17-24.10.2012

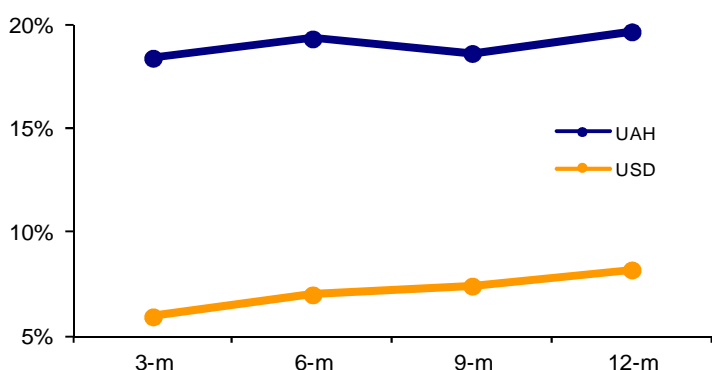
Купонные платежи:		
17.10.12	92142	Украина, 12.04.2017
17.10.12	50199	Украина, 13.04.2016
17.10.12	106181	Украина, 13.07.2016
17.10.12	116974	Украина, 17.04.2013
17.10.12	63184	Украина, 17.10.2012
19.10.12	OSBERE	Сбербанк России (Украина), 1-E
22.10.12	-	Укрсоцбанк, 1-G
23.10.12	OGLCHD	Галичина, 1-D
24.10.12	OLTSKD	Луцк, 1-D
24.10.12	107528	Украина, 20.07.2016
24.10.12	129902	Украина, 22.10.2014
24.10.12	48508	Украина, 23.10.2013
24.10.12	138861	Украина, 17.04.2019
Оферта:		
23.10.12	OGLCHD	Галичина, 1-D
Погашение:		
17.10.12	63184	Украина, 17.10.2012

Ликвидность

Остатки средств коммерческих банков на корсчетах в НБУ 17 октября возросли до 20.5 млрд. грн. – максимального уровня за последние две недели. По состоянию на 16 октября **средневзвешенная ставка, рассчитываемая НБУ**, составила 24.0%, имея некоторый потенциал для временного снижения в среду. Краткосрочные ставки за неделю практически не изменились, оставшись на отметках 25.5%-28%.

Депозитные ставки

Кривая доходности по депозитам для физических лиц в грн. и долл. США

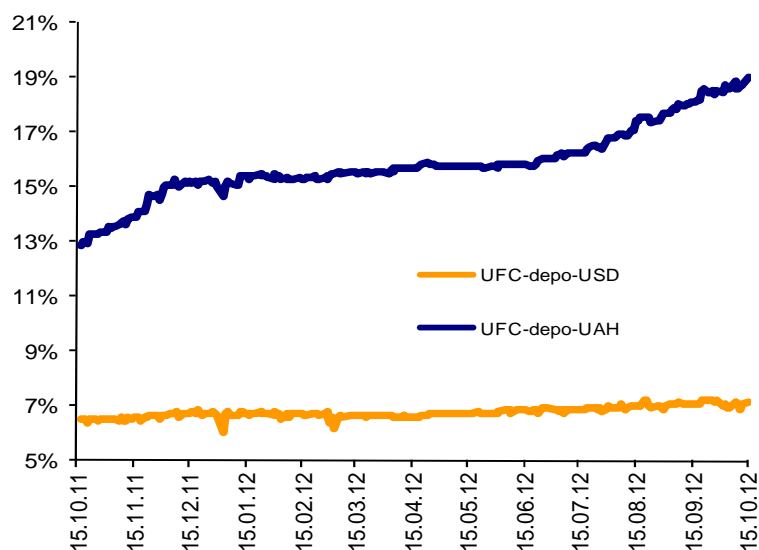


Источник: данные НБУ.

Долларовый индекс депозитных ставок **UFC-depo-USD** за последние 5 рабочих дней вновь достиг уровня 7.2%, который не пробивается вверх уже достаточно давно, а конкретнее – с тех пор, как в летом 2010 г. индикатор упал с 9.5% до 7%.

При этом гривневый индекс **UFC-depo-UAH** продолжает бить рекорды. К началу текущей недели он впервые за два с половиной года достиг уровня 19%, сигнализирующего о серьезных проблемах в финансовой системе страны.

Динамика депозитных ставок в грн. и долл. США



** - Индексы UFC-depo-UAH и UFC-depo-USD рассчитываются UFC Capital на основании публикуемой НБУ информации об уровне депозитных ставок (по данным агентства Thomson Reuters). Данные индексы характеризуют средний уровень ставок по депозитам для физических лиц сроком 3, 6, 9 и 12 месяцев.

Украинский рынок облигаций: 20 наиболее активно торгуемых бумаг недели на ПФТС и УБ (08-12.10.2012)

Тиккер в ПФТС	Эмитент	Купон	Объем, млн. грн.
ODFUA	Даймонд фильм групп, 1-А	-	270.00
136824	Украина, 06.03.2013	-	96.47
144075	Украина, 15.07.2015	9.3%	92.85
61451	Украина, 31.10.2012	20.0%	58.31
142384	Украина, 24.07.2013	9.3%	49.20
65429	Украина, 27.03.2013	14.5%	42.55
OPIBNB	Проминвестбанк, 1-В	14.0%	40.29
65221	Украина, 20.03.2013	15.0%	19.68
116974	Украина, 17.04.2013	9.2%	9.93
118871	Украина, 30.04.2014	10.1%	9.08
115117	Украина, 26.03.2014	10.8%	8.81
ORIBGA	Риал Истейт Бизнес Групп, 1-А	-	1.50
ODELTV	Дельта Банк (Украина), 3-В	10.8%	1.16
83059	Украина-НДС4	5.5%	0.61
OUPRBE	Украинский Профессиональный Банк, 1-Е	15.0%	0.48
INCA01	Инсайт Капитал, 1-А	12.0%	0.24
EGZB01	Еврогазбанк, 1-В	18.0%	0.15
OBSSTC	ТАСкомбанк, 1-С	18.0%	0.13
OPRXBE	Правэкс-банк, 1-Е	12.5%	0.12
INCA02	Инсайт Капитал, 1-В	12.0%	0.11

График ОБГЗ-аукционов с указанием предлагаемых серий

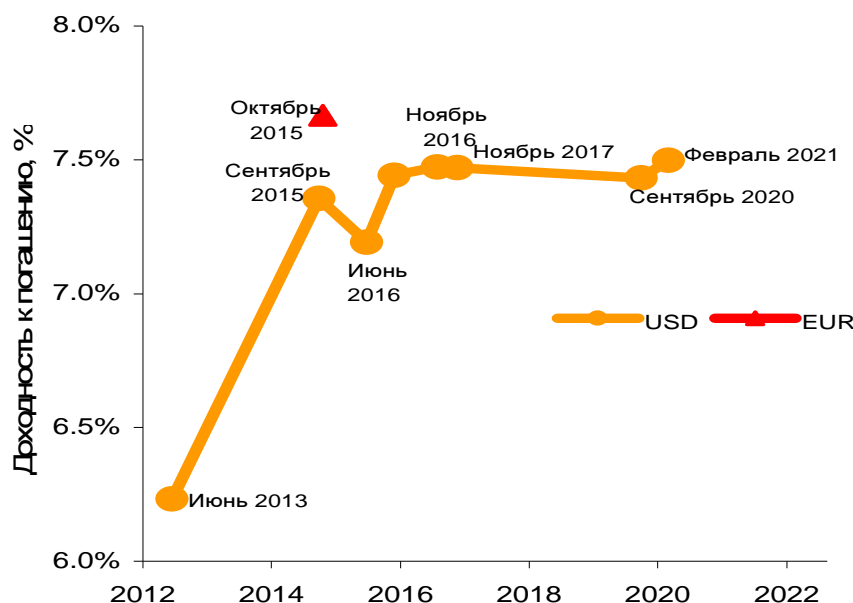
23.10.2012

5 лет

7 лет

Государственные облигации

Доходность к погашению украинских государственных еврооблигаций



Источники: Bloomberg, UFC Capital.

Минфин провел еще один нерыночный первичный аукцион. Две заявки (по одной – на пятилетние и семилетние бумаги) по миллиарду гривен каждая, были удовлетворены по доходности 14.3%. Это позволило привлечь в бюджет 2.035 млрд. грн. Следующий аукцион назначен на 23 октября.

Доходности евробондов с погашением в 2015-2021 гг. снизились в последние пять торговых сессий на 0.1-0.4 п. п., упершись в «потолок» на уровне 7.5%. Доходность номинированных в евро бумаг упала на 0.2 п. п. до 7.7% и остается самой высокой в сегменте украинских евробондов.

Доходности ОВГЗ, на рассматриваемой неделе поднялись в пределах 1 п. п. после нескольких недель с нулевой динамикой. Теперь котировки на покупку составляют 21-23.5%, на продажу – 19.5-20%.

Украинские пятилетние CDS вновь резко сменили направление движения, возобновив резкое падение. Так, за неделю они потеряли сразу 86 пунктов, отражая рост доверия к долговым рынкам в общем и к украинским бумагам в частности. Теперь они котируются на отметке 640 пунктов, лишь на 12 пунктов выше годового минимума.

Муниципальные облигации

Днепропетровский городской совет намерен разместить облигации серии А на 100 млн. грн. для проектирования и строительства участка автомобильной дороги. Решение о выпуске ценных бумаг принято горсоветом 12 сентября 2012 г. Размещение облигаций запланировано в период с 22 октября по 17 декабря 2012 г., процентный доход на весь период обращения составляет 19% годовых, выплата купонного дохода осуществляется ежеквартально. Срок обращения облигаций – до 18 октября 2015 г.

Корпоративные облигации

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings 10 октября подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной валюте **МНР S.A.** (Люксембург), холдинговой компании агрохолдинга «**Мироновский хлебопродукт**» (**МХП**), на уровне В со стабильным прогнозом. Агентство также подтвердило долгосрочный РДЭ компании в национальной валюте на уровне В+ со стабильным прогнозом, приоритетный необеспеченный рейтинг по гарантированным облигациям МХП – на уровне В и рейтинг возвратности активов RR4. Fitch также подтвердил рейтинги ОАО «Мироновский хлебопродукт»: долгосрочный РДЭ в иностранной валюте – на уровне В, долгосрочный РДЭ в национальной валюте – на уровне В+ и национальный долгосрочный рейтинг – на уровне AA+(ukr), прогноз по всем рейтингам – стабильный.

Чистая прибыль «**Укрэксимбанка**» в январе-сентябре 2012 г. составила 71.5 млн. грн., что на 21% превышает показатель за аналогичный период 2011 г. В третьем квартале текущего года чистая прибыль банка составила 27.4 млн. грн. (+23% г/г).

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило Fintest Trading Co Limited (Кипр), холдинговой компании группы «**Донецксталь**», долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной и национальной валюте на уровне В со стабильным прогнозом. Fitch также присвоило компании долгосрочный национальный рейтинг AA(ukr) со стабильным прогнозом. Стабильный прогноз по рейтингам обусловлен ожиданиями положительного свободного денежного потока в среднесрочной перспективе. Эксперты агентства характеризуют текущую позицию ликвидности компании как приемлемую, однако погашение в 2014 г. более \$450 млн. повлечет необходимость рефинансирования.

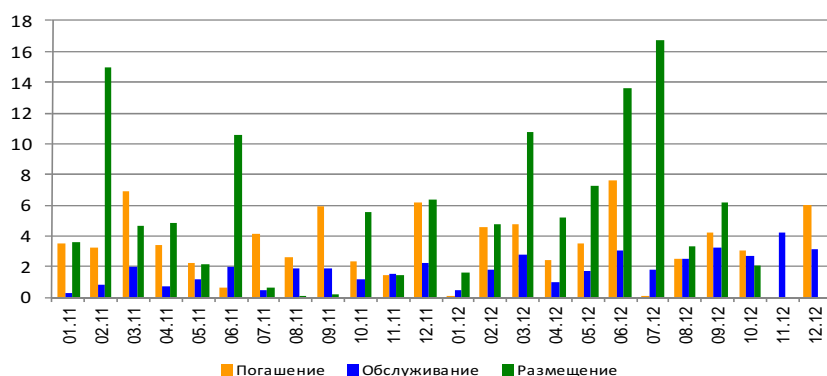
Чистая прибыль «**Ощадбанка**» в январе-сентябре 2012 г. составила 411 млн. грн. (+7% г/г). В третьем квартале текущего года его чистая прибыль составила 183 млн. грн. (+33% г/г).

Чистая прибыль «**Укрсоцбанка**» в январе-сентябре 2012 г. составила 6.2 млн. грн. (-1.4% г/г). Согласно квартальной отчетности банка, его чистая прибыль в третьем квартале текущего года составила 1.7 млн. грн. (+52.9% г/г).

Банк «**Хрещатик**» в январе-сентябре 2012 г. получил 7.3 млн. грн. чистой прибыли (рост в 12 раз г/г). Его чистые активы за девять месяцев увеличились на 27% до 9.4 млрд. грн.

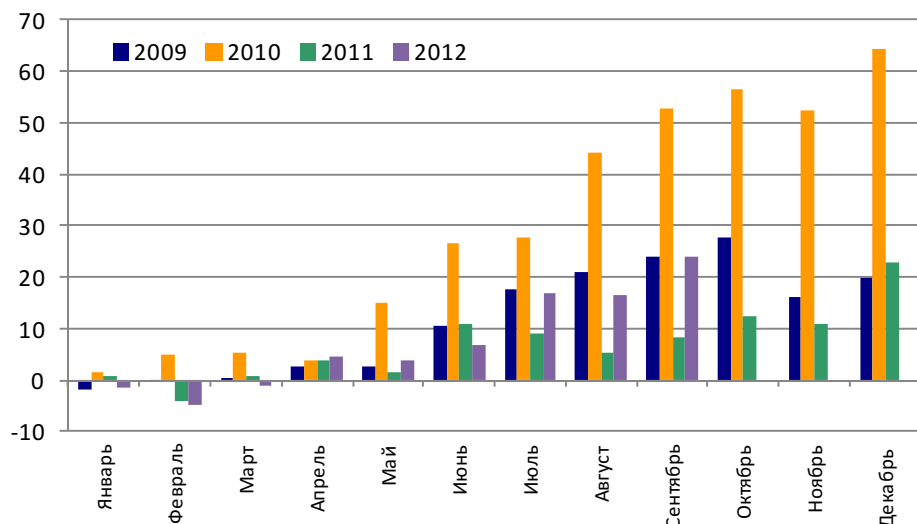
Чистая прибыль банка «**Финансы и Кредит**» за 9 месяцев 2012 г. составила 1.55 млн. грн. (-50% г/г). В третьем квартале чистая прибыль банка составила 0.57 млн. грн. (+82% г/г).

График размещений и выплат по облигациям внутреннего и внешнего государственного займа, млрд. грн.*



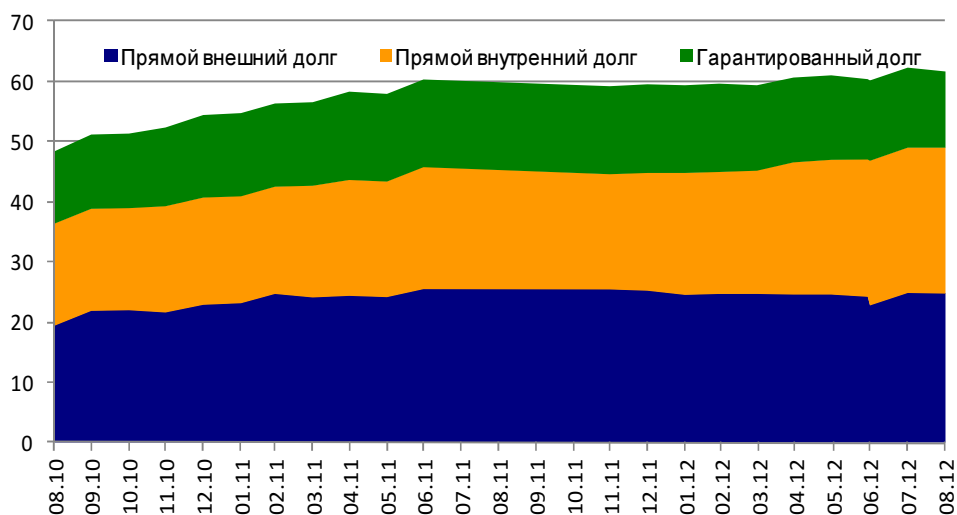
Источники: Министерство финансов, CBonds, расчеты UFC Capital.

Дефицит государственного бюджета нарастающим итогом с начала года, млрд. грн.



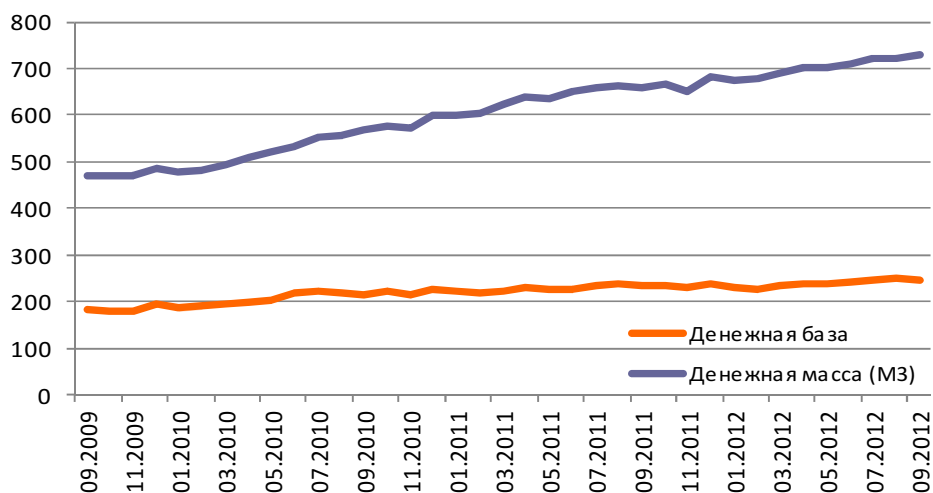
Источник: Министерство финансов Украины.

Динамика государственного долга, \$ млрд.



Источник: Министерство финансов Украины.

Динамика денежной базы и денежной массы, млрд. грн.



Источник: Национальный банк Украины.

Еврооблигации

Эмитент	Bid	Ask	Доходн. (Bid)	Доходн. (Offer)	Купон	Спрэд* (Bid/Offer)	Модифиц. дюрация	Объем, млн.	Валюта	Погашение
Украина, 2013	100.50	101.25	6.83%	5.64%	7.650%	652/573	0.60	1,000	USD	11.06.2013
Украина, 9/2015	98.25	99.25	7.55%	7.16%	6.875%	711/672	2.63	500	USD	23.09.2015
Украина, 10/2015	92.25	93.50	7.91%	7.42%	4.950%	760/708	2.64	600	EUR	13.10.2015
Украина, 06/2016	96.50	97.50	7.35%	7.03%	6.250%	681/657	3.14	1,250	USD	17.06.2016
Украина, 11/2016	96.50	97.50	7.59%	7.30%	6.580%	698/669	3.42	1,000	USD	21.11.2016
Украина, 07/2017	106.50	107.50	7.59%	7.35%	9.250%	694/676	3.78	2,600	USD	24.07.2017
Украина, 11/2017	96.50	97.50	7.59%	7.35%	6.750%	688/663	4.10	700	USD	14.11.2017
Украина, 2020	101.25	102.50	7.54%	7.33%	7.750%	631/619	5.85	1,500	USD	23.09.2020
Украина, 2021	102.25	103.25	7.58%	7.42%	7.950%	634/621	6.00	1,500	USD	23.02.2021
Киев, 2012	99.00	100.50	17.33%	3.39%	8.250%	2282/317	0.10	250	USD	26.11.2012
Киев, 2015	90.50	93.00	11.79%	10.75%	8.000%	1287/1051	2.51	250	USD	06.11.2015
Киев, 2016	87.50	93.50	13.76%	11.56%	9.375%	1312/1119	2.94	300	USD	11.07.2016
Укрэксимбанк, 2014	99.75	100.25	11.18%	10.76%	11.000%	-/-	-	2,385	UAH	03.02.2014
Укрэксимбанк, 2015	96.50	98.50	9.97%	9.05%	8.375%	957/865	2.13	500	USD	27.04.2015
Укрэксимбанк, 2016	83.50	87.50	11.97%	10.34%	5.793%	1149/986	2.83	125	USD	09.02.2016
Приватбанк, 2015	92.50	94.75	12.50%	11.53%	9.375%	1207/1110	2.45	200	USD	23.09.2015
Приватбанк, 2016	74.00	78.00	16.26%	14.38%	5.799%	1577/1389	2.73	150	USD	09.02.2016
Финансы и Кредит, 2014	48.00	63.00	84.48%	54.33%	10.500%	8415/5400	-	100	USD	25.01.2014
ВиЭйБи Банк, 2014	50.00	65.00	63.28%	41.75%	10.500%	5989/4016	1.35	125	USD	14.06.2014
Нафтогаз Украины, 2014	101.25	102.25	8.78%	8.22%	9.500%	828/800	1.74	1,595	USD	30.09.2014
ПУМБ, 2014	98.50	101.00	11.77%	10.46%	11.000%	1140/1010	1.91	275	USD	31.12.2014
ДТЭК, 2015	100.25	102.50	9.38%	8.38%	9.500%	876/820	2.11	500	USD	28.04.2015
МХП, 2015	102.00	103.25	9.34%	8.79%	10.250%	894/839	2.10	585	USD	29.04.2015
Метинвест, 2015	101.50	102.75	9.57%	9.03%	10.250%	917/862	2.15	500	USD	20.05.2015
Метинвест, 2018	95.50	97.00	9.85%	9.48%	8.750%	904/866	4.07	750	USD	14.02.2018
Авангард, 2015	85.00	87.50	16.48%	15.30%	10.000%	1580/1509	2.34	200	USD	29.10.2015
Ощадбанк, 2016	94.75	96.75	10.11%	9.38%	8.250%	971/916	2.85	700	USD	10.03.2016
Ferrexpo, 2016	94.50	96.00	9.78%	9.25%	7.875%	927/874	2.94	500	USD	07.04.2016

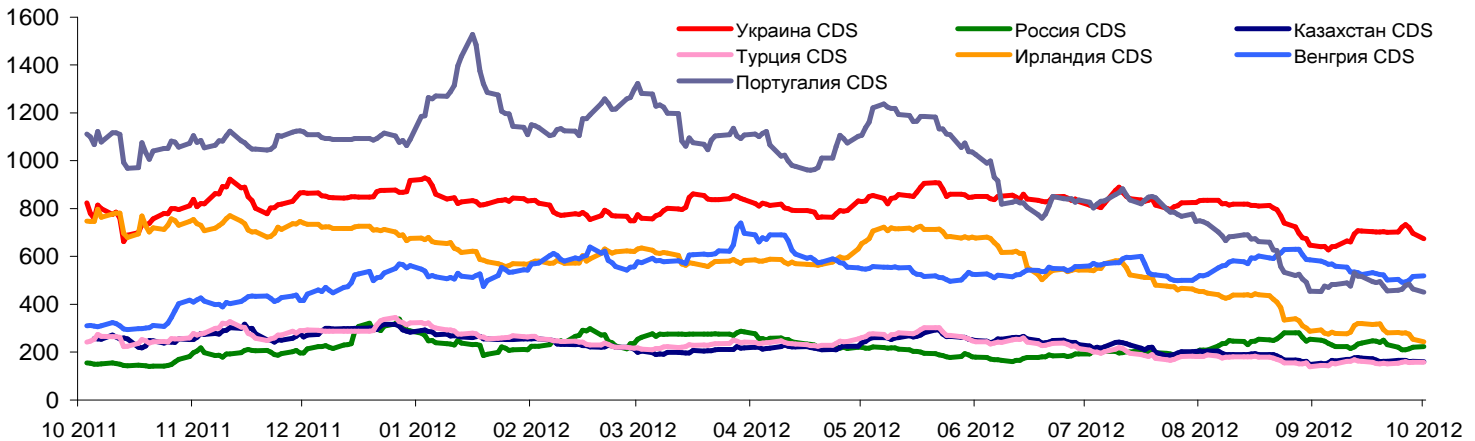
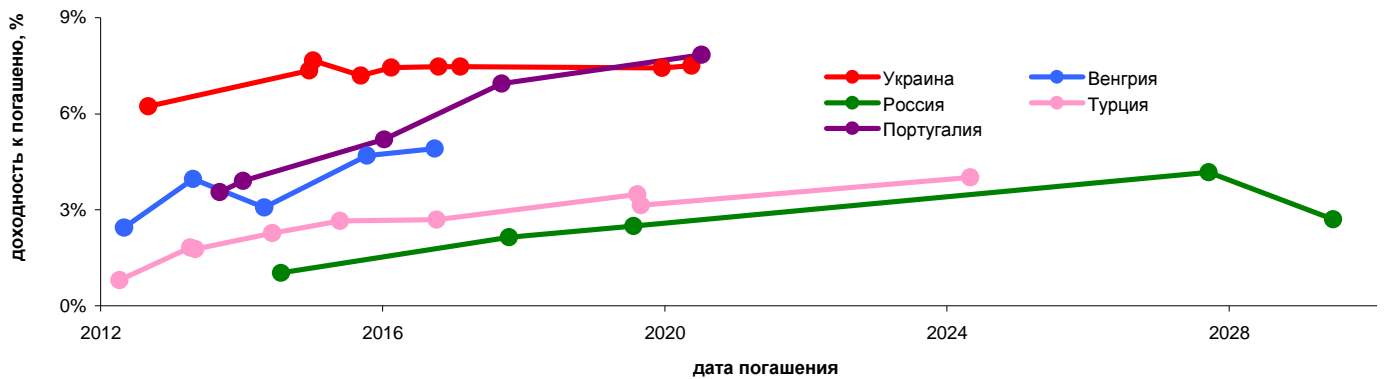
* – Z-спрэд к казначейским обязательствам США.

Облигации внутреннего государственного займа

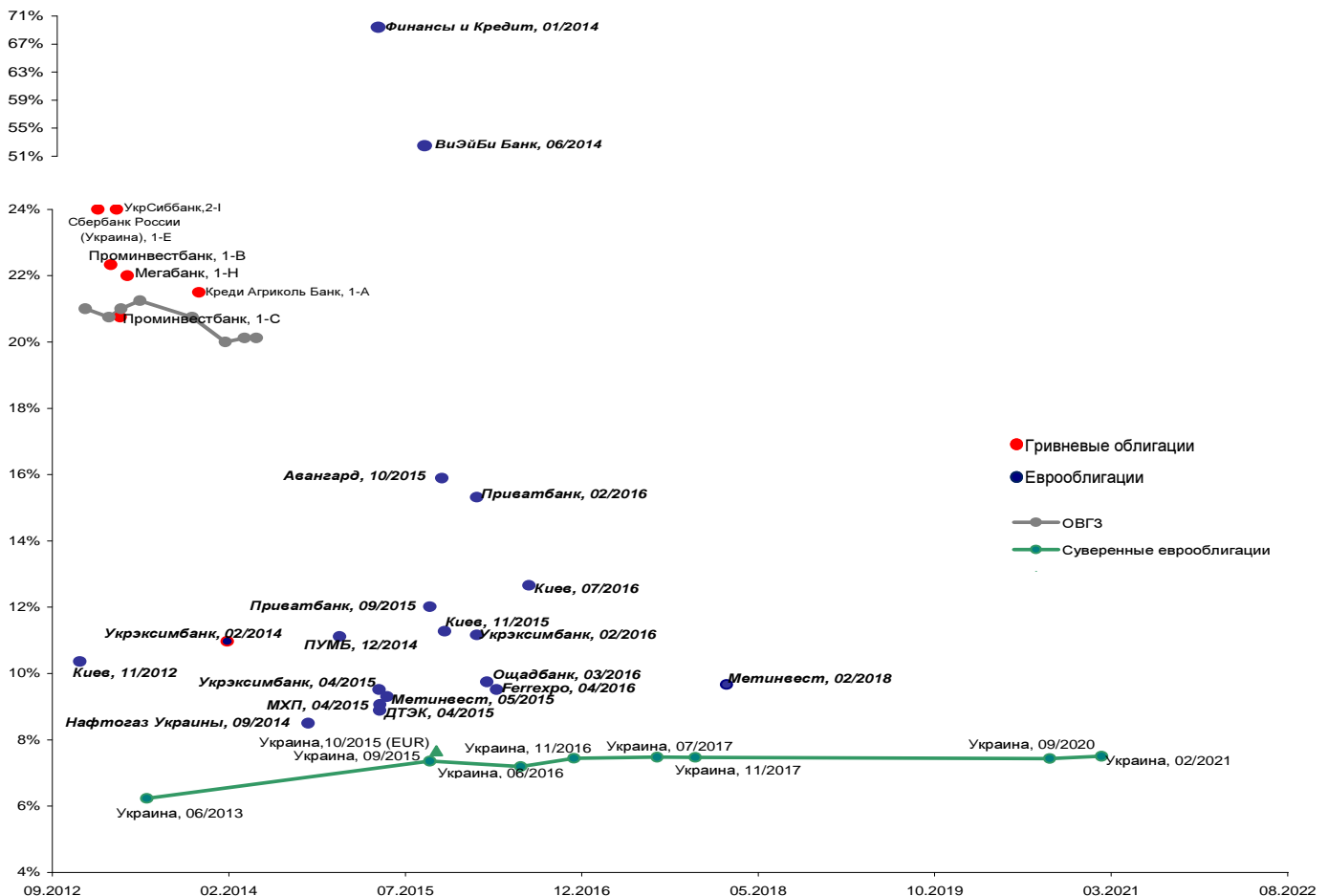
Эмитент, тикер	Bid	Ask	Доходн. (bid)	Доходн. (offer)	Купон	Погашение
Украина, 107510	1 017.22	1 019.85	22.00%	20.00%	9.86%	12.12.2012
Украина, 64018	1 026.47	1 032.39	22.00%	20.00%	19.50%	20.02.2013
Украина, 134431*	1 015.55	1 018.29	8.00%	7.25%	9.24%	06.03.2013
Украина, 65429	978.35	989.13	23.00%	20.00%	14.50%	27.03.2013
Украина, 119473	965.30	980.21	23.50%	20.25%	9.00%	22.05.2013
Украина, 48508	977.52	994.58	22.25%	20.00%	12.00%	23.10.2013
Украина, 108823	924.35	937.89	21.00%	19.55%	10.97%	29.01.2014
Украина, 115117	896.27	911.01	21.00%	19.55%	10.75%	26.03.2014
Украина, 118871	916.87	937.56	21.50%	19.55%	10.13%	30.04.2014
Украина, 64166	931.70	962.18	21.75%	19.75%	15.00%	28.01.2015
Украина, 78141 (НДС-1)	506.85	495.60	22.00%	20.00%	5.50%	27.07.2015
Украина, 82531 (НДС-2)	500.56	488.89	22.00%	20.00%	5.50%	21.08.2015
Украина, 82622 (НДС-3)	499.81	488.09	22.00%	20.00%	5.50%	24.08.2015
Украина, 83059 (НДС-4)	499.56	487.83	22.00%	20.00%	5.50%	25.08.2015

* – Номинированные в долларах США

Кривые доходности суверенных еврооблигаций и динамика пятилетних CDS, б. п.



Кривая доходности ОВГЗ и эффективная доходность к погашению внутренних облигаций и еврооблигаций



ООО «Украинский фондовый центр»
01034, Украина, г. Киев, ул. Владимирская 47, офис 1
тел.: +380 (44) 391-37-78 факс: +380 (44) 391-37-79
<http://www.ufc-capital.com>

Владимир Ланда
Начальник аналитического отдела
landa@ufc-capital.com

Феликс Фурман
Аналитик
furman@ufc-capital.com

© 2012 ООО «Украинский фондовый центр». Все права защищены.
Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала.
Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Мы не утверждаем, что приведенная информация и мнения верны либо представлены полностью, хотя они базируются на данных, полученных из надежных источников.
Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.